



# Perspectives des marchés



## Déstabilisation géopolitique

### La gestion en période d'incertitude sur les marchés

#### Aperçu du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)

- Avant le conflit en Ukraine, nous prévoyions une année de volatilité accrue en raison du ralentissement de la croissance de l'économie et des bénéfiques, et avons modéré nos attentes de rendement. Toutefois, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux titres à revenu fixe en général.
- Nous nous attendons à ce que les actions canadiennes surpassent les actions mondiales, car les secteurs des services financiers et de l'énergie pourraient dégager des bénéfiques solides et durables dans un contexte de hausse des taux et de prix élevé des produits de base.
- Nous surveillons de près la situation géopolitique européenne pour en déterminer les répercussions économiques. La durée indéterminée de la guerre opposant la Russie et l'Ukraine, la hausse des taux d'intérêt, l'inflation élevée et la probabilité d'un ralentissement économique ont accru les risques de récession, en particulier dans la zone euro.
- Nous maintenons une sous-pondération globale des titres à revenu fixe en raison des rendements réels faibles ou négatifs. Toutefois, nous croyons qu'une pondération en titres à revenu fixe au sein des portefeuilles demeure importante. Les obligations peuvent procurer des revenus constants et une diversification avantageuse, tout en protégeant les portefeuilles en période de volatilité élevée.
- Compte tenu de la faiblesse des taux des titres à revenu fixe et de l'atténuation possible du rendement des actions, une répartition dans des actifs alternatifs pourrait être avantageuse pour gérer la volatilité du portefeuille, offrant une certaine protection contre l'inflation à long terme et des rendements absolus intéressants. Nous sommes d'avis que les actifs alternatifs peuvent soutenir les portefeuilles en cas d'inflation transitoire ou plus structurelle.

# Revue du premier trimestre et perspectives des marchés

À Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD », « nous », « notre »), notre engagement à offrir des rendements de qualité ajustés au risque s'accompagne d'efforts visant à préserver et à protéger les actifs de portefeuille au moyen de mesures actives d'atténuation des risques. Comme le reste du monde, nous sommes très préoccupés par la situation en Ukraine et espérons que la terrible violence prendra bientôt fin.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a non seulement rapidement dégénéré en une crise humanitaire qui a bouleversé de nombreuses vies, mais elle a aussi exacerbé la volatilité des marchés financiers avec au premier plan les répercussions sur les prix des produits de base.

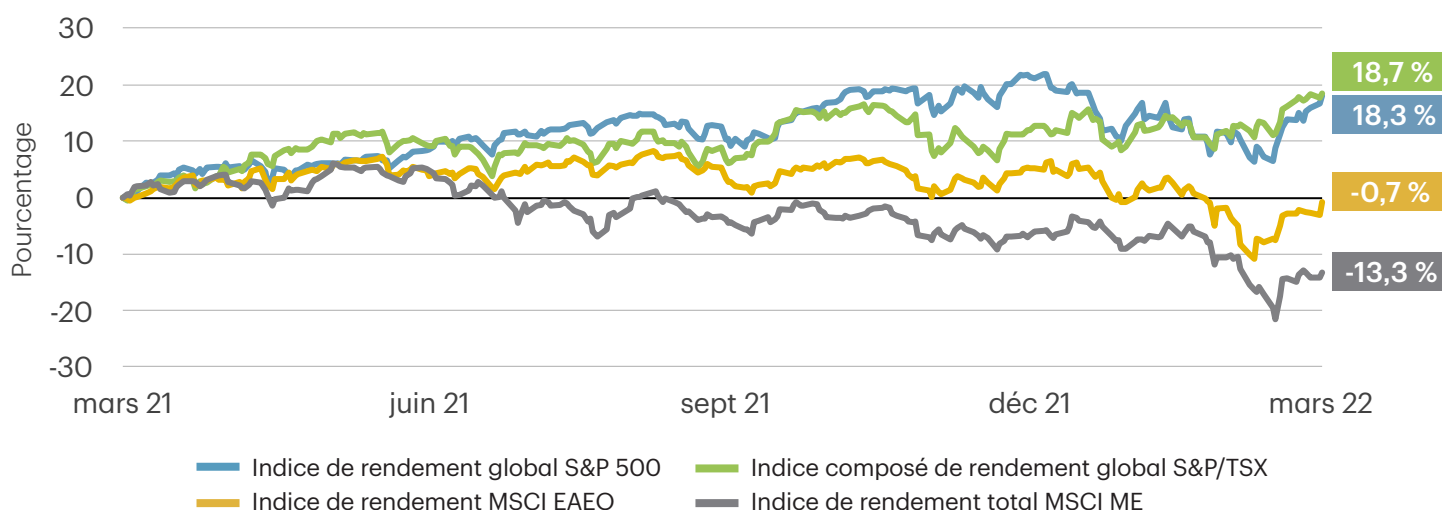
La guerre a porté un dur coup à la mondialisation; elle a perturbé le commerce et ralenti le rétablissement des chaînes d'approvisionnement, tout en continuant d'alimenter les pressions à la hausse sur l'inflation. Avant l'invasion, les investisseurs du monde entier étaient déjà confrontés à la hausse des taux obligataires et à une inflation mondiale plus élevée que prévu sur 12 mois. Ajoutons à cela le resserrement des marchés de l'emploi, la baisse des bénéfices des sociétés et la perturbation des conditions financières en raison des événements géopolitiques tragiques, et les inquiétudes semblent maintenant très difficiles à dissiper.

Il est important de souligner un point : GPTD a une exposition négligeable aux titres russes (actions et obligations) dans ses portefeuilles de placement, et nous n'avons pas l'intention d'augmenter la pondération des titres russes dans aucune de nos solutions pour le moment. Dans l'ensemble de nos solutions exclusives de répartition des actifs, moins de 5 points de base (0,05 %) d'actifs sont directement exposés

aux titres russes. Toute décision d'affecter des actifs de portefeuille aux marchés russes sera soigneusement évaluée en fonction des conjonctures politique et économique. GPTD s'engage également à se conformer à tous les règlements et sanctions applicables.

Nous continuerons de surveiller de près les tensions sur les marchés financiers et les répercussions possibles des tensions géopolitiques en cours sur les perspectives économiques. En tant que gestionnaires d'actifs, nous devons tenir compte des nombreuses issues possibles du conflit, y compris une situation où la guerre est prolongée et pourrait continuer de déstabiliser les conditions financières à long terme. Cette analyse nous permettra de formuler une réponse appropriée et mesurée du point de vue de la répartition du portefeuille de placements. Dans le contexte actuel, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux titres à revenu fixe à long terme, mais nous continuons à prendre très peu de risque. Il est difficile de prévoir la gravité du repli actuel du marché, mais nous sommes toujours conscients que les décrochages contribuent à éliminer les excès du marché et que toute faiblesse importante pourrait présenter des occasions d'achat stratégiques intéressantes. Dans la section qui suit, nous présentons notre point de vue sur les répercussions que l'invasion de l'Ukraine par la Russie a sur les marchés pétroliers, qui ont bondi à des niveaux records depuis des décennies, et les implications potentielles pour les perspectives. Pour obtenir un aperçu détaillé de nos perspectives actuelles sur les principales catégories d'actif, ainsi que de notre positionnement stratégique pour les 12 à 18 prochains mois, veuillez consulter la section **Positionnement et perspectives du CRAGP** du présent rapport

**Graphique 1 : Rendements des indices au cours des 12 derniers mois (en \$ US)**



Source: GPTD. En date du 29 mars 2022.

## Le pétrole va-t-il poursuivre son ascension?

Historiquement, la croissance de la demande de pétrole a été stable, à un peu plus de 1 % par année. Bien que les confinements liés à la pandémie de COVID-19 et la baisse de la mobilité aient réduit la demande de pétrole entre 2020 et 2022 par rapport à 2019, celle-ci devrait dépasser les niveaux de 2019 d'ici 2023 et continuer de croître jusqu'à ce que divers facteurs de la transition énergétique (comme les véhicules électriques) commencent à réduire la demande globale, vers la fin de la décennie ou au début des années 2030. Il est peu probable que la croissance de l'offre de pétrole provenant de l'exploitation de zones vertes (comme les sables bitumineux) soit autorisée, de sorte que la croissance de l'offre proviendra en grande partie de projets de courte durée, comme le forage horizontal. Si ces projets pétroliers de courte durée ne sont pas en mesure de

combler l'écart entre l'offre et la demande, les prix du pétrole pourraient demeurer plus élevés pendant plus longtemps.

En raison de la récente invasion de l'Ukraine par la Russie, les prix du pétrole ont grimpé à plus de 100 \$ le baril et, en conséquence, les consommateurs ressentent les effets négatifs sur leur pouvoir d'achat de la flambée des prix de l'essence à des niveaux records partout dans le monde. Le **graphique 1** qui suit montre la montée inexorable des prix du pétrole, le baril de West Texas Intermediate (WTI) qui coûtait environ 66 \$ en moyenne au deuxième trimestre de 2021, étant passé à 70 \$ le baril au troisième trimestre et à 77 \$ le baril au quatrième trimestre pour atteindre près de 90 \$ le baril depuis le début de 2022.

**Graphique 2 : Le pétrole poursuit son ascension constante**



Source : Prix du pétrole brut WTI (\$/baril), FactSet. Au 7 mars 2022.

Pourquoi cette hausse des prix du pétrole? Bien que l'invasion de l'Ukraine par la Russie soit responsable de la toute récente flambée des prix du pétrole, ces derniers étaient déjà en hausse depuis bien plus d'un an avant l'invasion. À court terme, il semble que les prix élevés du pétrole résultent des mesures prises par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole Plus (OPEP+) pour équilibrer le marché après la fermeture des économies mondiales en raison de la COVID-19 en 2020 et de la pénurie croissante des stocks.



# Invasion de l'Ukraine par la Russie

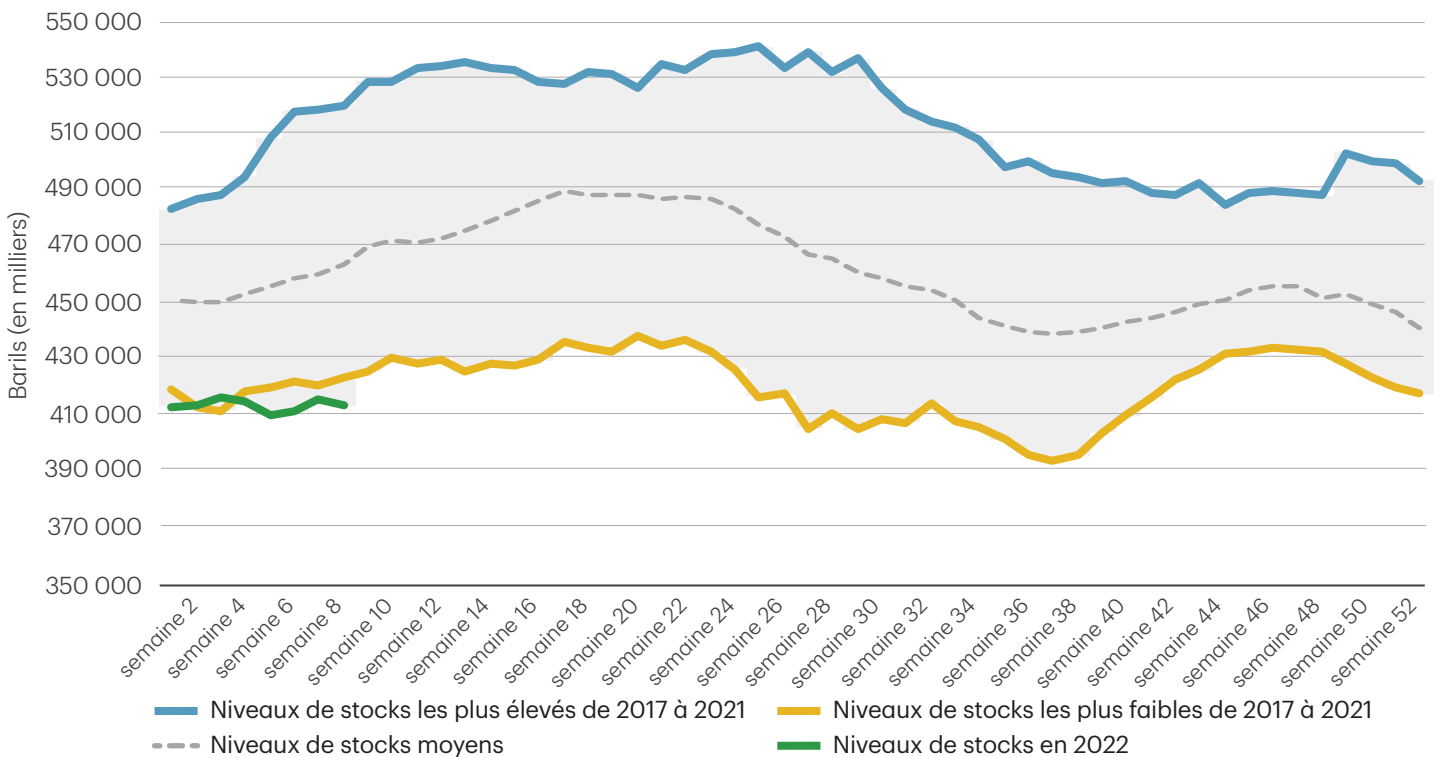
L'invasion de l'Ukraine par la Russie a entraîné une flambée des prix du WTI, qui sont passés de 90 \$ à plus de 130 \$, en raison des craintes que la guerre ne perturbe l'approvisionnement et les prix sont depuis demeurés très volatils. De plus, les sanctions imposées aux banques russes, qui compliquent le commerce du pétrole russe et les mesures prises par les États-Unis et le Royaume-Uni interdisant les importations de pétrole russe, ainsi que les contre-menaces russes de réduire la production de pétrole, exacerbent les craintes à l'égard de l'offre et font grimper les prix du pétrole. En cas de perturbations réelles de l'offre, causées par la guerre ou par des sanctions, le prix du pétrole pourrait demeurer élevé.

## Pénuries de stocks

Les stocks mondiaux de pétrole avaient gonflé au début de 2020 en raison des fermetures des économies à l'échelle mondiale en raison de la pandémie de COVID-19. Toutefois, les baisses de production de l'OPEP ont permis de réduire progressivement les niveaux des stocks mondiaux. Selon les estimations de l'Energy Information Administration des États-Unis, la production mondiale de pétrole et d'autres liquides en 2021 a atteint 95,5 millions de barils par jour (mbj), tandis que la consommation mondiale était de 97,1 mbj.<sup>1</sup> Cela signifie qu'en 2021, les stocks mondiaux de pétrole ont baissé d'environ 1,6 mbj, soit 584 millions

de barils sur toute l'année. **Le graphique 3** ci-dessous montre les estimations des stocks totaux de pétrole aux États-Unis de 2017 à 2022. La ligne bleue montre les niveaux de stocks les plus élevés sur les cinq dernières années, tandis que la ligne jaune montre les niveaux de stocks les plus faibles sur les cinq dernières années. La ligne grise en pointillés correspond aux stocks moyens. Enfin, la ligne verte à gauche du graphique montre que les stocks de pétrole sont très faibles depuis le début de 2022 par rapport aux cinq dernières années.

**Graphique 3 : Stocks de pétrole brut – Niveaux les plus hauts, les plus bas et moyens sur 5 ans**



Sources : Gestion de Placements TD Inc., US Energy Information Administration. Plage de dates Du 1er janvier 2017 au 25 février 2022.

Historiquement, lorsque les stocks de pétrole sont bas, les prix sont plus sensibles aux événements ou aux nouvelles qui laissent entrevoir d'autres perturbations de l'offre. Ainsi, l'incapacité de certains pays de l'OPEP+ à accroître la production pour respecter les quotas et le froid extrême qui a réduit la production au Texas ont un effet démesuré sur les prix actuels du pétrole, en raison du faible niveau des stocks. Historiquement, lorsque les stocks de pétrole sont bas, les prix sont plus sensibles aux événements ou aux nouvelles qui laissent entrevoir d'autres perturbations de l'offre. Ainsi, l'incapacité de certains pays de l'OPEP+ à accroître la production pour respecter les quotas et le froid extrême qui a réduit la production au Texas ont un effet démesuré sur les prix actuels du pétrole, en raison du faible niveau des stocks.

<sup>1</sup>Short-Term Energy Outlook (8 février 2022) – [www.eia.gov/outlooks/steo/marketreview/crude.php](http://www.eia.gov/outlooks/steo/marketreview/crude.php)

## Qu'est-ce qui pourrait faire baisser les prix à court terme?

La fin du conflit entre la Russie et l'Ukraine entraînerait probablement une chute importante des prix actuels du pétrole. Autrement, plusieurs événements à court terme pourraient faire baisser les prix du pétrole : l'augmentation des stocks mondiaux de pétrole et la conclusion d'un nouvel accord nucléaire entre les États-Unis et l'Iran, qui pourrait amener l'Iran à augmenter ses exportations de pétrole jusqu'à 700 000 mbj. Il est moins probable que l'OPEP+ abandonne ses réductions mesurées de l'offre et qu'elle commence à produire à des niveaux maximums.

Toutefois, en cas de perturbation de l'approvisionnement, l'OPEP+ pourrait intervenir pour équilibrer le marché si ces perturbations potentielles ne sont pas trop importantes; la Russie est le deuxième exportateur de pétrole au monde et l'OPEP+ n'a pas une capacité suffisante pour remplacer les volumes de production russes. Enfin, si un nouveau variant de la COVID-19 devait encore entraîner la fermeture des économies à l'échelle mondiale, les prix du pétrole en souffriraient fortement.

## Prix du pétrole à moyen terme et à long terme

Il est futile de tenter de prévoir à quel niveau les prix du pétrole se stabiliseront à moyen ou à long terme, car il y a trop d'inconnues. Toutefois, il est important de tenir compte de ce qui suit :

- La transition vers un monde à faibles émissions de carbone est en marche et nécessaire, mais le processus pourrait prendre beaucoup plus de temps que prévu.
- La majeure partie du pétrole (65 %) est utilisé pour le transport, d'où l'importance capitale de la transition vers les véhicules électriques. Il faut toutefois construire l'infrastructure de recharge de ces véhicules électriques avant qu'ils ne soient adoptés à grande échelle. Par exemple, il y a peu de chances que les personnes qui vivent en appartement ou en copropriété achètent des véhicules électriques tant qu'elles ne pourront pas recharger leur véhicule dans leur propre garage.
- Même avec l'interdiction des ventes de véhicules dotés de moteurs à combustion interne (probablement en 2035 ou plus tard au Canada), il faudra environ 10 ans pour que la plupart de ces véhicules disparaissent de la circulation.
  - Les pays en développement mettront plus de temps à abandonner les moteurs à combustion interne, car il faudra plus de temps pour bâtir l'infrastructure nécessaire aux véhicules électriques.
- L'offre de pétrole devrait naturellement diminuer au cours des prochaines années, car les puits de pétrole existants sont épuisés. Il est peu probable que les grandes sociétés pétrolières et gazières américaines, européennes et canadiennes s'engagent dans le développement de gisements de pétrole à grande échelle en raison de l'incertitude entourant les futurs prix du pétrole et de la rapidité de la transition vers un monde à faibles émissions de carbone.
- Même si les sociétés pétrolières et gazières cherchaient à exploiter de nouveaux gisements à grande échelle, les gouvernements, les activistes environnementaux et même les actionnaires de ces sociétés s'opposent de plus en plus vivement à ces nouveaux projets.

Si la demande et l'offre de pétrole diminuent progressivement au cours des prochaines décennies, il est possible qu'un équilibre relatif règne sur les marchés pétroliers, ce qui pourrait soutenir des prix élevés du pétrole pendant les années 2030 et au-delà.

## Où investir pour profiter de la hausse des prix du pétrole?

Le CRAGP s'est montré optimiste à l'égard des actions canadiennes, en raison notamment de la hausse des taux et des prix des produits de base, qui devrait profiter aux sociétés des secteurs des services financiers et de l'énergie du Canada. La pondération des secteurs de l'énergie et des services financiers dans l'indice de référence boursier canadien, l'indice composé S&P/TSX, est largement supérieure à celle de ses équivalents américains et mondiaux. Par conséquent, le Canada devrait profiter plus que d'autres pays de la hausse des taux et des prix des produits de base.

GPTD offre plusieurs solutions diversifiées et axées sur les actions qui peuvent offrir une exposition accrue aux placements de l'énergie (et des services financiers) afin d'améliorer les rendements du portefeuille. Bien que personne ne puisse éviter le prix élevé de l'essence à la pompe, les investisseurs pourraient profiter des bénéfices des sociétés pétrolières et gazières grâce aux solutions du portefeuille de GPTD. Parlez à votre conseiller dès maintenant ou visitez [notre site Web](#) pour en savoir plus.

## Positionnement et perspectives du CRAGP

Les principales préoccupations à l'égard de la croissance économique réelle comprennent une inflation élevée et plus persistante, un resserrement des marchés du travail, des erreurs de politique monétaire et des événements géopolitiques qui pourraient entraîner une volatilité élevée des marchés et un resserrement des conditions financières. Les rendements risquent de diminuer fortement, car les marchés semblent intégrer les risques de récession potentiels. Dans l'ensemble, nous maintenons une tolérance au risque modérée à l'égard des actions; mais nous avons été toujours plus prudents dans nos perspectives au cours du dernier trimestre.

### Actions

|   | Sous-pondération maximale | Sous-pondération modérée | Pondération neutre | Surpondération modérée | Surpondération maximale |
|---|---------------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|-------------------------|
| Actions américaines                       |                           |                          | ●                  |                        |                         |
| Actions canadiennes                       |                           |                          |                    |                        | ●                       |
| Actions internationales                   |                           | ●                        |                    |                        |                         |
| Actions chinoises                         |                           | ●                        |                    |                        |                         |
| Actions des marchés émergents, hors Chine |                           |                          | ●                  |                        |                         |

Du point de vue des actions mondiales, le contexte de placement actuel demeure incertain et les risques de récession augmentent dans certaines régions. Un ralentissement économique généralisé attribuable à une hausse des taux d'intérêt combinée à des niveaux d'inflation et à des prix des produits de base élevés pourrait miner la confiance des investisseurs et entraîner un faible rendement des actifs risqués au cours des 12 à 18 prochains mois. Selon nous, les sociétés les plus prometteuses à long terme sont celles qui continuent d'afficher des bénéfices de qualité croissants; les actions de croissance présentent toutefois un risque de contre-performance à court terme, surtout si les taux d'intérêt devaient continuer d'augmenter.

Aux États-Unis, le niveau élevé d'inflation et la vigueur du marché du travail laissent entrevoir près de six hausses de taux d'ici la fin de 2022. Ces données ont également suscité des inquiétudes chez les investisseurs à l'égard du ralentissement de la croissance des bénéfices des sociétés, mais les sociétés américaines continuent d'afficher de solides résultats. Malgré cela, les effets de la guerre en Ukraine et le resserrement des conditions monétaires pourraient nuire au rendement de l'indice S&P 500, car les perspectives de croissance risquent d'être plus faibles que prévu.

Bien que les décideurs chinois semblent maintenir une politique relativement expansionniste dans le but de stimuler la croissance économique et les dépenses de

consommation, le taux de croissance de la Chine montre toujours des signes de ralentissement. La réglementation gouvernementale accrue, le ralentissement des dépenses de consommation, les difficultés persistantes au sein du secteur immobilier et les risques géopolitiques ont tous pesé sur la reprise en Chine. La politique chinoise de « zéro COVID-19 » pourrait aussi influencer sur les perspectives de croissance du pays.

Nous sommes beaucoup plus optimistes à l'égard des actions canadiennes pour 2022. Compte tenu de la hausse des taux et des prix des produits de base, les sociétés des secteurs des services financiers et de l'énergie au Canada (les deux secteurs les plus pondérés au sein de l'indice composé S&P/TSX) devraient surpasser les autres secteurs et marchés. Les investisseurs peuvent également s'attendre à des hausses de dividendes et à des rachats d'actions en raison de la solidité financière de ces sociétés.

Les perspectives de croissance des actions internationales se sont considérablement détériorées au cours des dernières semaines en raison de la guerre qui s'est déclarée et de la hausse spectaculaire des prix des produits de base. Nous nous attendons à ce que la croissance dans l'ensemble de la zone euro ralentisse, en raison des craintes à l'égard de la hausse des taux d'intérêt, de la montée en flèche de l'inflation et du conflit géopolitique.

## Placements alternatifs/actifs réels

|                                 | Sous-pondération maximale | Sous-pondération modérée | Pondération neutre | Surpondération modérée | Surpondération maximale |
|---------------------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|-------------------------|
| Infrastructures                 |                           |                          |                    |                        | ●                       |
| Prêts hypothécaires commerciaux |                           |                          |                    | ●                      |                         |
| Immobilier canadien             |                           |                          |                    | ●                      |                         |
| Immobilier mondial              |                           |                          |                    | ●                      |                         |

Dans l'ensemble, l'économie et les paramètres fondamentaux de l'immobilier à l'échelle mondiale se rapprochent des niveaux d'avant la pandémie, car de nombreuses restrictions liées à la COVID-19 sont levées et que les villes se rapprochent de leur situation d'avant la pandémie. Par conséquent, nos perspectives à l'égard de l'immobilier sont favorables, car nous prévoyons que les confinements stricts seront moins fréquents. Nous prévoyons que les actifs immobiliers alternatifs, en particulier les immeubles de bureaux de sciences biologiques/de laboratoire aux États-Unis, continueront de gagner en importance en raison de la nature très spécialisée de ces actifs, de leur corrélation plus faible et de leur potentiel de revenu plus élevé par rapport aux actifs immobiliers traditionnels (p. ex., immeubles de bureaux et commerces de détail). Les immeubles multirésidentiels au Royaume-Uni offrent également des occasions de placement croissantes, compte tenu du faible niveau de propriété des acheteurs institutionnels par rapport à d'autres pays, en plus de son potentiel de leur potentiel de diversification et de stabilisation du revenu.

Après un ralentissement en 2020, les opérations annuelles dans le secteur canadien de l'immobilier ont atteint un nouveau record, dépassant 57 milliards de dollars en 2021. Le marché devrait rester vigoureux en 2022, la demande d'immeubles industriels et multirésidentiels devant être la plus élevée. Malgré tout, les immeubles de bureaux et les commerces de détail commenceront à enregistrer un volume d'opérations plus élevé à mesure que les données fondamentales s'amélioreront et que les investisseurs rechercheront des secteurs à rendement élevé. Le PIB et la croissance démographique prévus au Canada restent les plus élevés des pays du G7, offrant ainsi un contexte attrayant aux participants du secteur de l'immobilier commercial. Bien qu'il s'agisse d'une période de hausse des taux d'intérêt à court terme, aucune pression à la hausse sur les taux de capitalisation n'est prévue. Les taux d'intérêt demeurant à des niveaux historiquement bas, et l'écart de revenu important entre les taux de capitalisation et les taux obligataires atténuent la hausse des taux.

Les prêts hypothécaires commerciaux continuent de procurer un revenu relatif dans le contexte actuel de faibles taux. Une caractéristique intéressante des prêts hypothécaires commerciaux est leur durée plus courte et leur capacité à protéger le rendement des investisseurs contre la volatilité accrue des taux d'intérêt. Nous avons continué de recevoir du revenu, car nos placements n'ont pas subi de perte de valeur ni de défaillance tout au long de la pandémie et nous avons perçu la totalité des paiements de capital et d'intérêts prévus. Les écarts de taux des prêts hypothécaires commerciaux de grande qualité sont maintenant légèrement inférieurs aux niveaux d'avant la pandémie, mais l'avantage de taux ajusté en fonction de la durée offert par les prêts hypothécaires commerciaux par rapport aux obligations de sociétés et aux obligations universelles demeure intéressant d'un point de vue historique.

La répartition des infrastructures au sein des portefeuilles est devenue une source de diversification, de rendement excédentaire et de protection contre l'inflation en période d'incertitude. Alors que les banques centrales commencent à relever leurs taux d'intérêt, l'inflation élevée persiste et la guerre en Europe accompagnée des sanctions imposées à la Russie a eu des répercussions considérables sur les marchés de l'énergie. Ces tendances socioéconomiques et macroéconomiques actuelles offrent d'importantes occasions d'investissement dans les infrastructures. Selon nous, les portefeuilles d'infrastructures bénéficient dans l'ensemble d'importants facteurs favorables, en particulier ceux qui sont exposés à la croissance des énergies renouvelables. La demande d'énergie renouvelable devrait considérablement augmenter par rapport aux objectifs régionaux en matière de changements climatiques et aux besoins en matière de sécurité énergétique.

## Titres à revenu fixe

|   | Sous-pondération maximale | Sous-pondération modérée | Pondération neutre | Surpondération modérée | Surpondération maximale |
|---|---------------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|-------------------------|
| Obligations de sociétés de qualité investissement |                           |                          |                    | ●                      |                         |
| Billets indexés sur l'inflation                   |                           |                          | ●                  |                        |                         |
| Obligations à rendement élevé                     |                           | ●                        |                    |                        |                         |
| Obligations d'État canadiennes                    |                           | ●                        |                    |                        |                         |
| Obligations des pays développés                   | ●                         |                          |                    |                        |                         |
| Obligations des marchés émergents                 |                           |                          | ●                  |                        |                         |

Nous nous attendons à ce que le marché obligataire soit exposé à une volatilité accrue, les politiques expansionnistes des banques centrales nord-américaines cédant la place à des mesures de stabilisation, et compte tenu des pressions inflationnistes plus persistantes et de l'instabilité géopolitique actuelle en Europe.

Malgré la remontée des obligations déclenchée par la guerre entre la Russie et l'Ukraine, les taux devraient surpasser leurs niveaux actuels au cours des 12 prochains mois. Toutefois, les taux réels des dettes souveraines mondiales devraient demeurer négatifs pendant longtemps et représenter des investissements peu intéressants.

Bien que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine (la Fed) laissent entendre que les taux d'intérêt devraient augmenter en mars, les conditions financières

globales devraient rester relativement favorables pour le secteur des obligations de sociétés, et c'est pourquoi nous continuons de les surpondérer légèrement. Toutefois, l'incertitude entourant les répercussions économiques de la crise géopolitique européenne, combinée à la hausse des taux d'intérêt, accroît la probabilité d'un ralentissement économique.

Nous maintenons des perspectives neutres à l'égard des obligations à rendement élevé. Les écarts de taux demeurent à des niveaux relativement bas, ce qui réduit l'attrait des occasions relatives. Nous demeurons sélectifs à l'égard des obligations à rendement élevé.

Selon nous, les obligations indexées sur l'inflation offrent moins d'occasions, car les taux réels augmentent en grande partie en raison de la hausse des taux nominaux.

# Obligations



## Sous-catégories

|   | Sous-pondération maximale | Sous-pondération modérée | Pondération neutre | Surpondération modérée | Surpondération maximale |
|---|---------------------------|--------------------------|--------------------|------------------------|-------------------------|
| L'or  |                           |                          | ●                  |                        |                         |
| Dollar américain par rapport à un panier de devises |                           |                          | ●                  |                        |                         |
| Dollar canadien par rapport au dollar américain     |                           |                          |                    | ●                      |                         |
| Liquidités  |                           |                          |                    | ●                      |                         |

Nous nous attendons toujours à ce que les secteurs canadiens des services financiers et de l'énergie affichent de solides rendements. Nous nous attendons également à ce que les hausses de taux d'intérêt contribuent au rendement supérieur du dollar canadien à long terme par rapport aux autres grandes devises du marché.

Les niveaux d'inflation élevés observés partout dans le monde, combinés aux préoccupations persistantes entourant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ont fait grimper l'or en raison de ses caractéristiques sûres. Malgré un léger recul des prix par rapport aux récents sommets, l'or pourrait demeurer élevé, car les investisseurs continuent de chercher une protection contre la menace de chocs inflationnistes qui pourraient être exacerbés par la guerre.

Au cours du trimestre, le dollar américain (\$ US) s'est raffermi récemment par rapport aux autres devises mondiales. Cette tendance pourrait se poursuivre, car nous nous attendons à ce que la Fed amorce son cycle de hausse des taux et que les investisseurs chercheront à profiter de l'attrait de la devise comme monnaie de réserve mondiale en cette période d'instabilité mondiale. Toutefois, les niveaux extrêmement élevés du bilan de la Fed demeurent préoccupants.

En raison des risques persistants de déstabilisation des conditions financières, il est prudent d'augmenter le niveau de liquidités, afin d'offrir de la liquidité et une plus grande souplesse pour la répartition stratégique des actifs, en particulier en période de volatilité élevée des marchés.

# Perspectives

# Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP) a été créé pour diffuser un message cohérent sur la répartition des actifs et être la source de conseils sur la répartition active des actifs à l'échelle de Gestion de patrimoine TD.

Le Comité a trois objectifs principaux :

1

Définir les  
grands thèmes  
du marché

2

Effectuer une  
répartition de  
l'actif sur le  
plan macro-  
économique

3

Déterminer  
les risques  
principaux à  
l'horizon

## Membres du comité

### Robert Vanderhoof, CFA

Chef des placements,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Michael Craig, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### David Sykes, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Robert Pemberton, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Jeff Tripp, CFA

Directeur général,  
Gestion de Placements TD Inc.

### Glenn Davis, CFA

Directeur général,  
TDAM USA

### Kevin Hebner, PhD

Directeur général,  
Epoch Investment Partners, Inc.

### Brad Simpson, CIM, FCSI

Stratège en chef,  
Gestion de patrimoine TD

### Sid Vaidya, CFA, CAIA

Stratège en matière de placements de  
Gestion de patrimoine aux États-Unis,  
Gestion de patrimoine TD

### Bryan Lee, CFA

Vice-président et directeur,  
Gestion de Placements TD Inc.

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « Comité ») est formé de divers professionnels des placements de la TD. Le Comité a le mandat de publier des perspectives trimestrielles qui présentent un point de vue concis sur la situation à prévoir sur les marchés pour les 6 à 18 mois à venir. Ces conseils ne garantissent pas les résultats futurs, et les événements sur les marchés peuvent se révéler sensiblement différents de ceux implicitement ou explicitement formulés dans les perspectives trimestrielles du Comité. Les perspectives trimestrielles ne remplacent pas les conseils de placement. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.